

兴证期货·研发中心

2018年10月15日 星期一

金融研究团队

刘文波

从业资格编号: F0286569

投资咨询编号: Z0010856

高歆月

从业资格编号: F3023194

尚芳

从业资格编号: F3013528

联系人

高歆月

021-20370976

gaoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周受美股抛售干扰, 股票市场震荡走低, 各大指数创新低, 沪指最终收于 2606.91 点, 大跌 7.60%, 成交有所回升。深成指收大跌 10.03%, 创业板指亦跌 10.13%, 跌破 1300 点。行业板块普跌, 计算机、综合、通信、电子元器件领跌。市场避险情绪大幅走高, 沪股通及深股通资金大幅流出, 两融余额继续下降。

上周三大期指集体大跌, 其中 IH 跌幅略小, IC 跌幅较大。从期指持仓及成交量能来看, 市场避险情绪较节前明显上升, IF 及 IC 持仓大幅增加。从期指基差来看, 节后合约期现价差震荡走弱, IF 及 IC 回归贴水状态, 远月贴水走扩, IH 合约升水收窄, 市场预期显著减弱。从市场风格来看, IC/IF、IC/IH、IF/IH 均创年内新低。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 上周股市在海外市场干扰下放量破位, 虽上周五权重板块护盘, 但美债收益率维持高位, 人民币汇率走低, 我们认为市场风险偏好难言回暖, 避险情绪仍处于高位。周末消息面偏利好, 沪伦通监管规定发布实施, 并购重组募资使用范围放宽(募集配套资金可用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务, 但用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%; 或者不超过募集配套资金总额的 50%)。本周多项经济数据出炉, 大概率延续下滑趋势, 对股市影响偏空, 建议期指暂时观望或以对冲思路为主。经历上周大跌破位后, 据传深圳政府已安排数百亿专项资金帮助上市公司化解流动性危机, 但市场对质押风险的担忧难消, 中小盘受抛售压力较大, 资金或再度抱团蓝筹, 前期多 IH 空 IC 策略可以继续持有。仅供参考。

1. 上周市场回顾

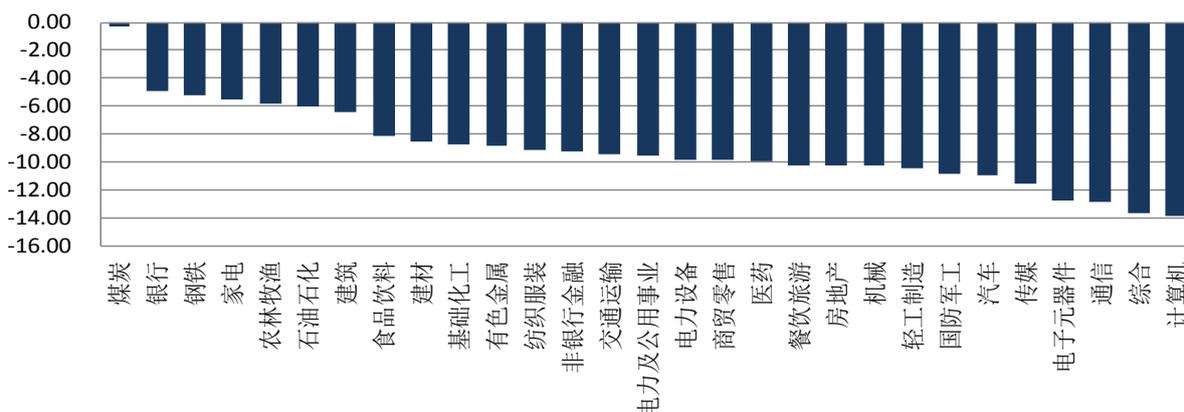
1.1 股票指数震荡走低

上周受美股抛售干扰，股票市场震荡走低，各大指数创新低，沪指最终收于 2606.91 点，大跌 7.60%，成交有所回升。深成指收跌 10.03%，创业板指暴跌 10.13%，跌破 1300 点。行业板块普跌，计算机、综合、通信、电子元器件领跌。

三大指数集体大跌，市盈率再创新低。其中沪深 300 指数周跌 7.80%，最终收报 3170.73 点，动态市盈率跌至 10.8。上证 50 指数下跌 6.24%，最终收报 2444.13 点，动态市盈率跌至 9.6。中证 500 指数跌幅较大，周跌 10.89%，最终收报 4278.04 点，动态市盈率跌至 17.6。

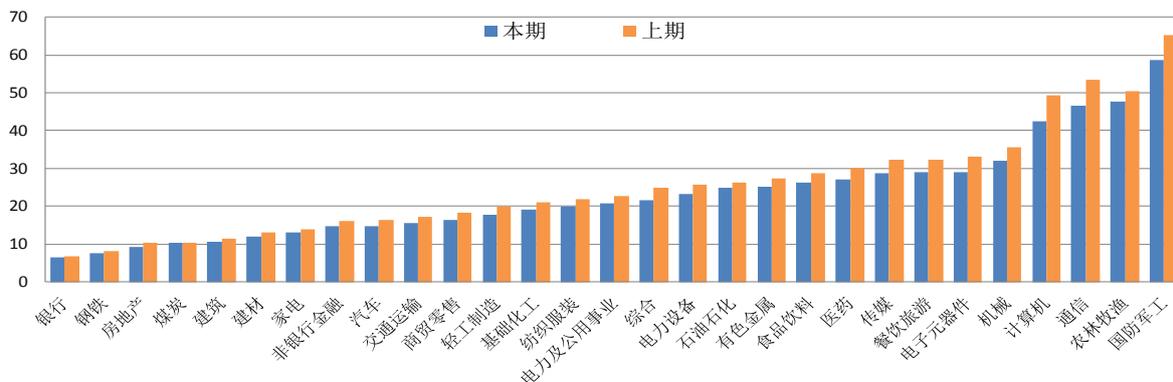
沪深 300 十大行业集体收跌，从跌幅来看，300 电信下跌 13.83%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 下跌贡献最大。

图 1：行业周涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：行业估值



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 股指期货市场回顾

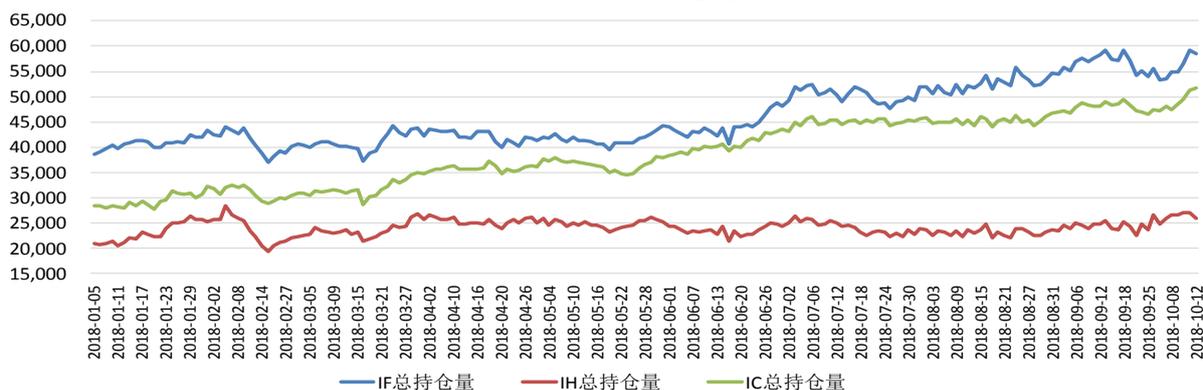
2.1 三大期指集体大跌

上周三大期指集体大跌，其中 IH 跌幅较小，IC 跌幅较大。1810 合约本周到期，1811 合约即将转为主力，IF1810 合约上周下跌 7.86%，IH1810 合约下跌 6.07%，IC1810 合约大跌 11.16%。

从期指持仓及成交量来看，市场避险情绪较节前明显上升，IF 及 IC 持仓大幅增加，相较于节前 IF 增仓 5003 手，IC 增仓 3590 手，IH 小幅减仓 120 手。

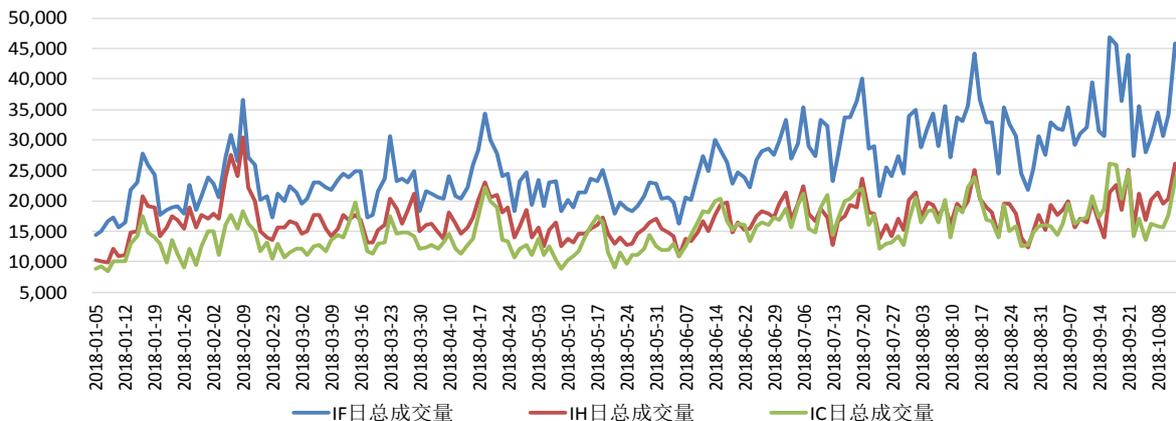
从期指基差来看，节后合约期现价差震荡走弱，IF 及 IC 回归贴水状态，远月贴水走扩，IH 合约升水收窄，市场预期显著减弱。以上周五收盘价计算：IF1810 较现货贴水 1.7 点，较现货贴水 0.05%；IH1810 较现货升水 2.5 点，升水率 0.10%；IC1810 较现货贴水 10.8 点，较现货贴水 0.25%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

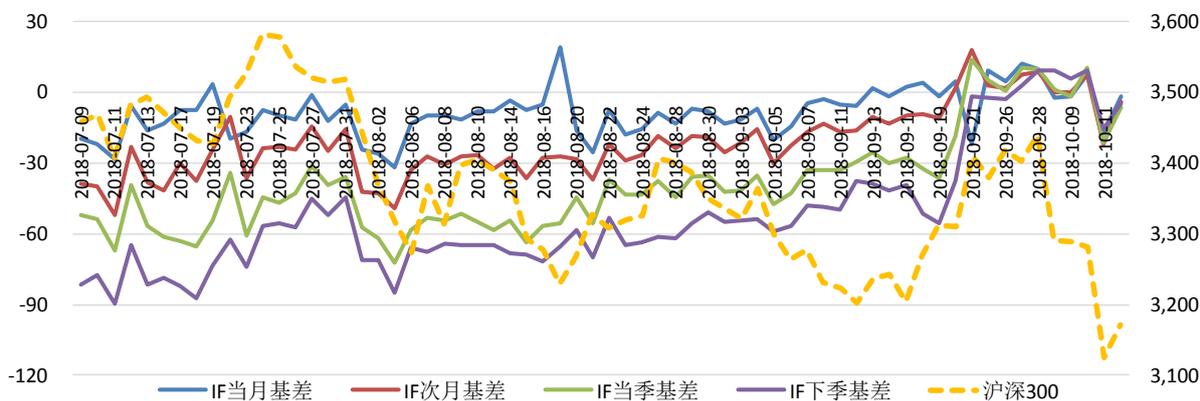
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

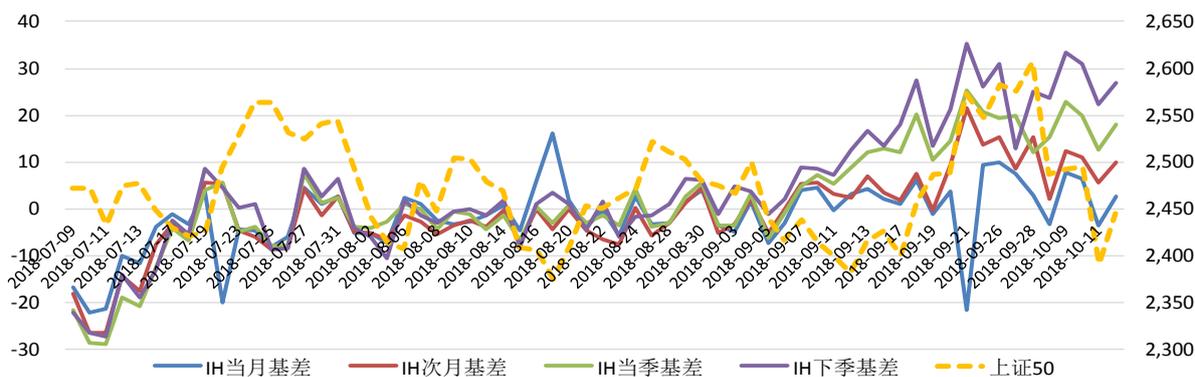
2.2 合约期现价差震荡回落

图 5: IF 各合约期现基差走势



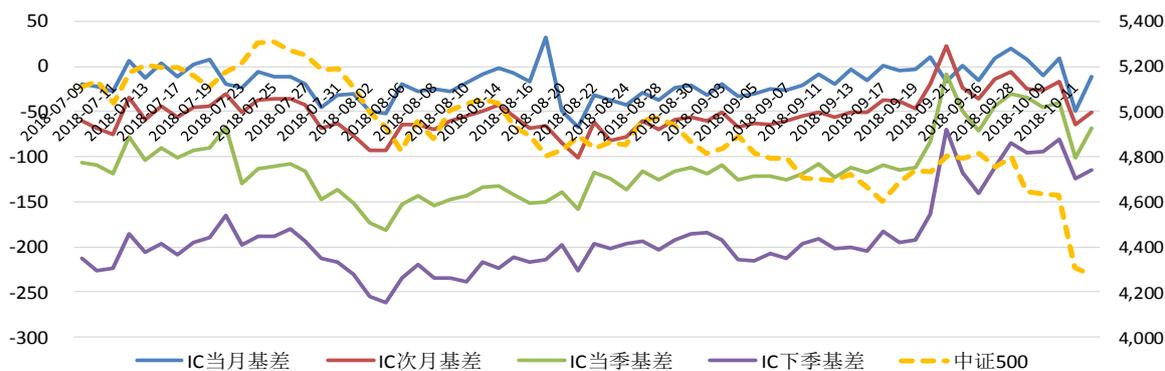
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

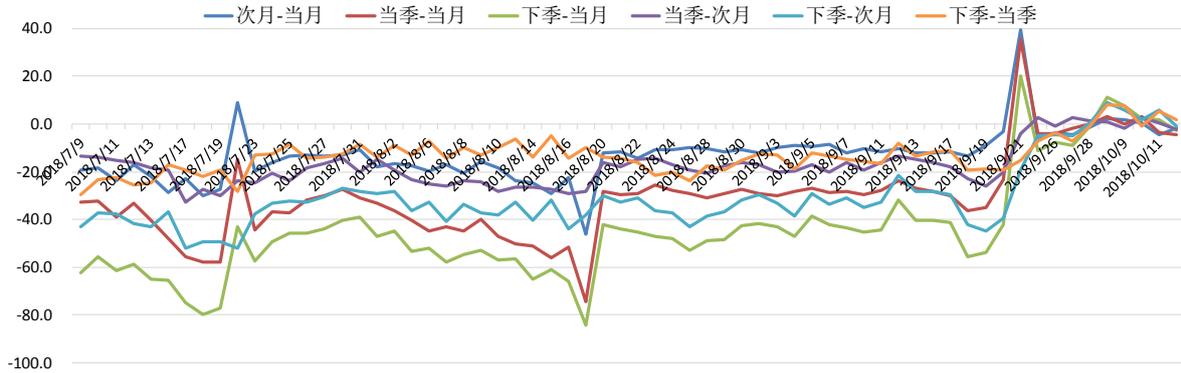
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

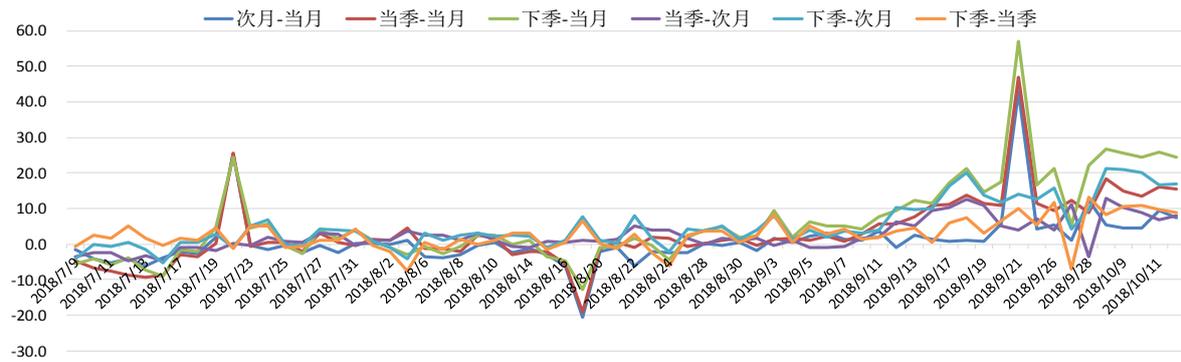
2.3 期指远-近价差小幅回落

图 8: IF 各合约跨期价差走势



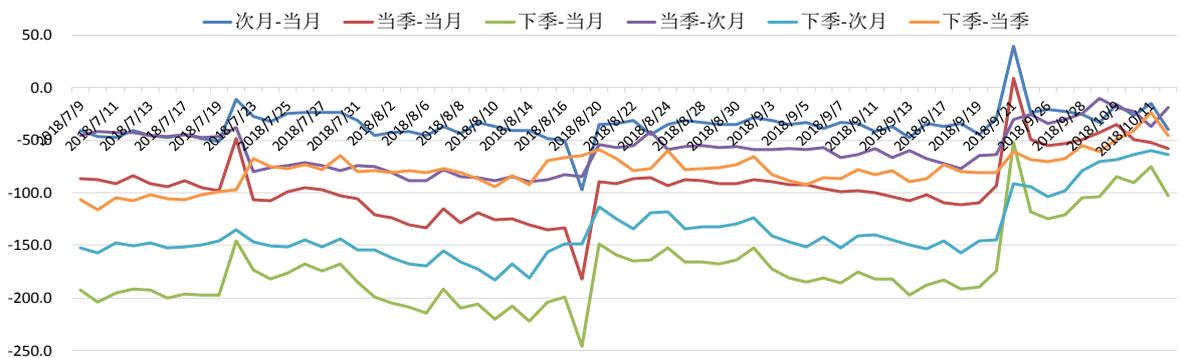
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: IH 各合约跨期价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: IC 各合约跨期价差走势

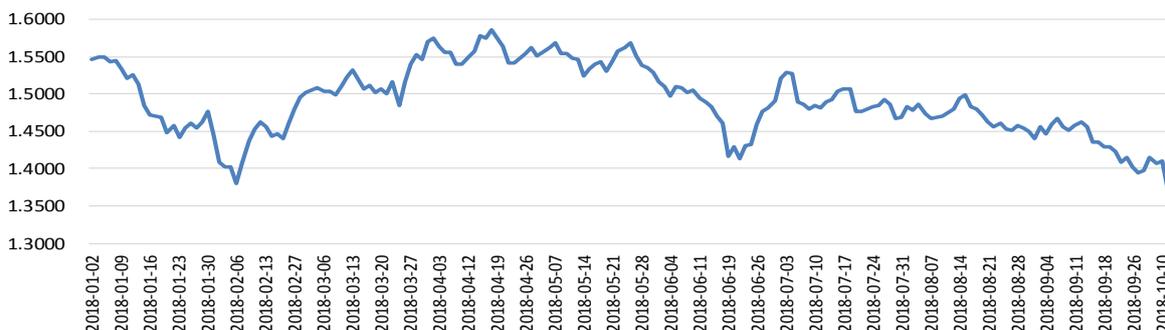


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 延续走低

上周市场震荡走低，三大期指集体大跌，其中 IH 跌幅较小，IC 跌幅较大，IC/IF、IC/IH、IF/IH 均创年内新低。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值继续跌至 1.2953，IC/IF 主力合约点数比值跌至 1.3465，IC/IH 主力合约比值继续走低至 1.7441。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

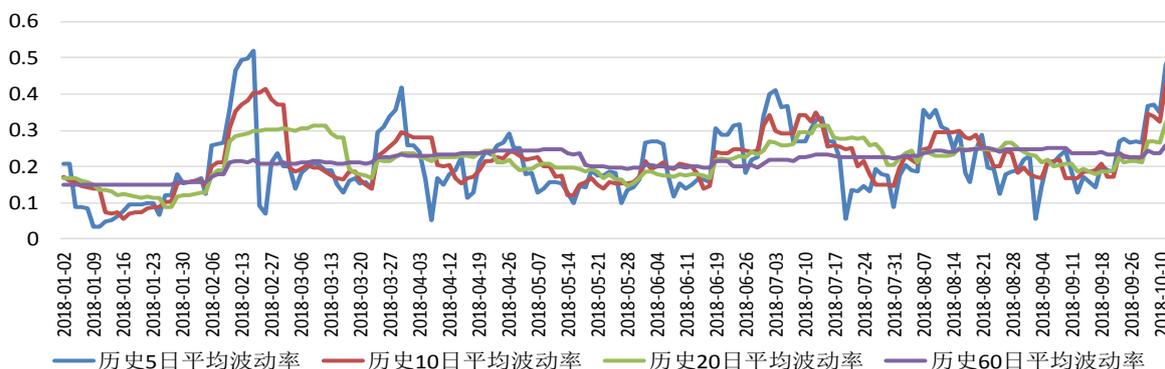
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

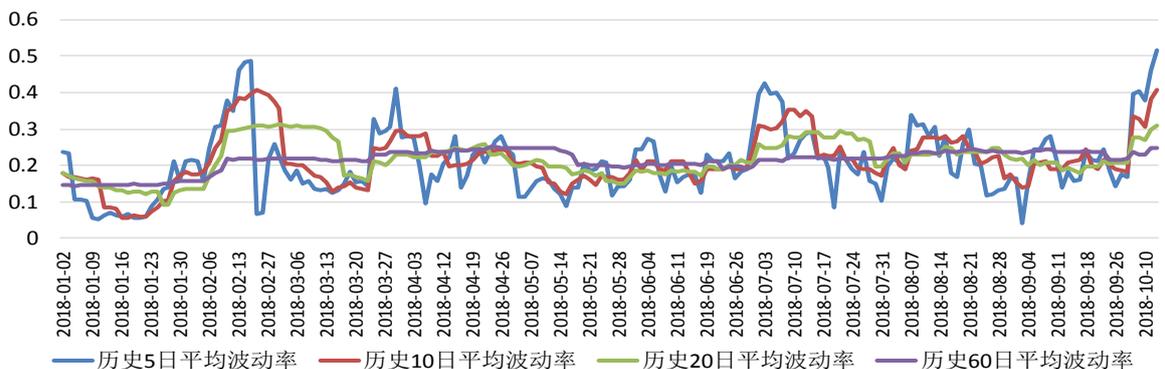
2.5 期指波动率大幅走高

图 14: IF 主力波动率走势



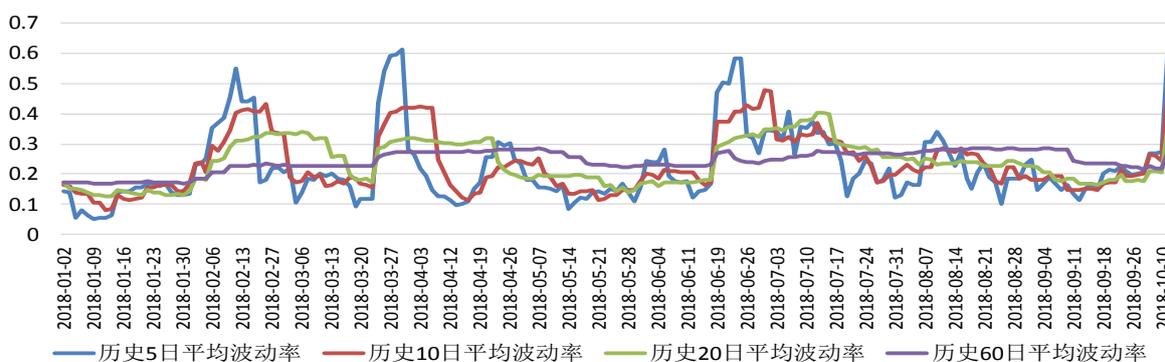
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: IH 主力波动率走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: IC 主力波动率走势

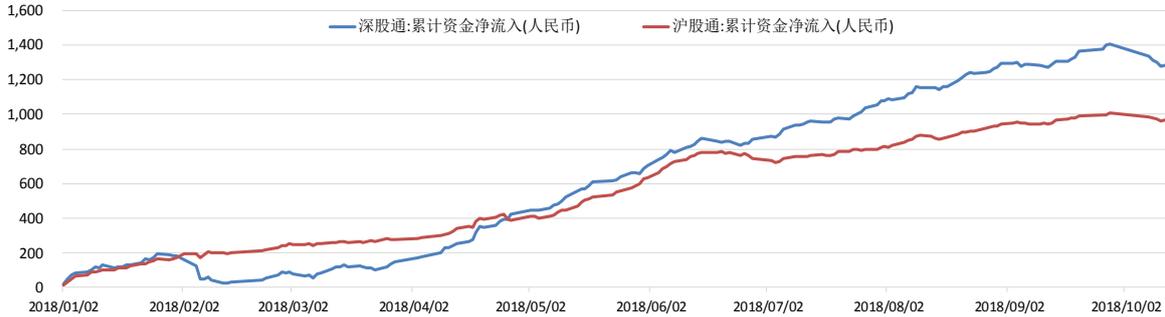


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 市场避险情绪显著上升

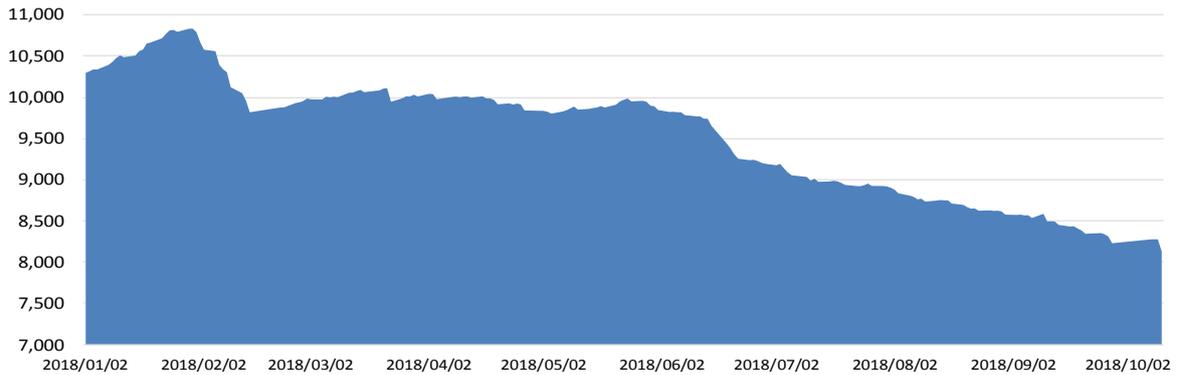
上周股市普跌，市场资金避险情绪大幅上升，预期有所转弱。沪股通及深股通持续流出，上周分别净流出 126.60 亿元、43.08 亿元。两融余额也继续走低，截止 10 月 11 日的两融余额为 8382.72 亿元，较 9 月 28 日减少 100.60 亿元。

图 17：沪股通及深股通



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：两融余额



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 走势展望

上周受美股抛售干扰，股票市场震荡走低，各大指数创新低，沪指最终收于 2606.91 点，大跌 7.60%，成交有所回升。深成指收跌 10.03%，创业板指暴跌 10.13%，跌破 1300 点。行业板块普跌，计算机、综合、通信、电子元器件领跌。市场避险情绪大幅走高，沪股通及深股通资金大幅流出，两融余额继续下降。

上周三大期指集体大跌，其中 IH 跌幅较小，IC 跌幅较大。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪较节前明显上升，IF 及 IC 持仓大幅增加。从期指基差来看，节后合约期现价差震荡走弱，IF 及 IC 回归贴水状态，远月贴水走扩，IH 合约升水收窄，市场预期显著减弱。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH、IF/IH 均创年内新低，IF/IH 主力合约点数比值继续跌至 1.2953，IC/IF 主力合约点数比值跌至 1.3465，IC/IH 主力合约比值继续走低至 1.7441。

综合来看，上周股市在海外市场干扰下放量破位，虽上周五权重板块护盘，但美债收益率维持高位，人民币汇率走低，我们认为市场风险偏好难言回暖，避险情绪仍处于高位。周末消息面偏利好，沪伦通监管规定发布实施，并购重组募资使用范围放宽（募集配套资金可用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务，但用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%）。本周多项经济数据出炉，大概率延续下滑趋势，对股市影响偏空，建议期指暂时观望或以对冲思路为主。经历上周大跌破位后，据传深圳政府已安排数百亿专项资金帮助上市公司化解流动性危机，但市场对质押风险的担忧难消，中小盘受抛售压力较大，资金或再度抱团蓝筹，前期多 IH 空 IC 策略可以继续持有。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。